

ท่าอากาศยานไทย

บริษัท ท่าอากาศยานไทย
จำกัด (มหาชน)

AOT

Bloomberg AOT TB
Reuters AOT.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3QFY67: กำไรตามตลาดคาด แต่ต่ำกว่า INVX คาดเพราะมาร์จิ้นอ่อนแอกว่าคาด

AOT รายงานกำไรสุทธิ 4.6 พันล. ใน 3QFY67 (เม.ย.-มิ.ย. 2567) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 45% YoY แต่ลดลง 21% QoQ กำไรออกมาตามที่ตลาดคาด แต่ต่ำกว่า INVX คาด 5% เพราะอัตรากำไรจากการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด รายชั่งคงมุมมองเชิงบวกต่อ AOT เนื่องจาก overhang จากการหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากรขาเข้าถูกปลดล็อกไปแล้ว และกำไรของ AOT ยังคงมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการเติบโตของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย เราแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ AOT โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 70 บาท/หุ้น

3QFY67: กำไรตามตลาดคาด แต่ต่ำกว่า INVX คาดเพราะอัตรากำไรจากการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด AOT รายงานกำไรสุทธิ 4.6 พันล. ใน 3QFY67 (เม.ย.-มิ.ย. 2567) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 45% YoY แต่ลดลง 21% QoQ กำไรออกมาตามที่ตลาดคาด แต่ต่ำกว่า INVX คาด 5% จากอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าคาด กำไรที่เพิ่มขึ้น YoY ได้แรงหนุนจากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญ:

- ใน 3QFY67 AOT รายงานจำนวนผู้โดยสารรวมทั้งหมด 28.9 ล้านคน (+16% YoY แต่ -11% QoQ, 86% ของระดับก่อนเกิด COVID-19) ซึ่งประกอบด้วยผู้โดยสารระหว่างประเทศ 17.8 ล้านคน (+28% YoY แต่ -11% QoQ, 90% ของระดับก่อนเกิด COVID-19) และผู้โดยสารภายในประเทศ 11.1 ล้านคน (+1% YoY แต่ -10% QoQ, 81% ของระดับก่อนเกิด COVID-19)
- รายได้ค่าบริการผู้โดยสาร (38% ของรายได้) ใน 3QFY67 เพิ่มขึ้น 34% YoY แต่ลดลง 6% QoQ สู่ 6.2 พันล. สอดคล้องกับทิศทางของผู้โดยสารระหว่างประเทศ รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ (35% ของรายได้) อยู่ที่ 5.8 พันล. เพิ่มขึ้น 39% YoY แต่ลดลง 9% QoQ
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 43.6% ใน 3QFY67 เพิ่มขึ้นจาก 42.5% ใน 3QFY66 แต่ลดลงจาก 49.2% ใน 2QFY67 ตัวเลขดังกล่าวอ่อนแอกว่าที่เราประเมินไว้ที่ 45.4% โดยเกิดจากค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาและค่าใช้จ่ายอื่นที่สูงขึ้น

ปรับประมาณการกำไร เราปรับประมาณการกำไรปกติของ AOT ลดลง 3% ในปี FY2567 และ 2% ในปี FY2568 สำหรับ 4QFY67 (ก.ค. - ก.ย. 2567) เราประเมินว่ากำไรปกติของ AOT จะเติบโต YoY เนื่องจากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นสู่ 90% และ 95% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 ในเดือนก.ค. และในช่วงวันที่ 1-12 ส.ค. แต่กำไรปกติจะลดลง QoQ จากรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ลดลงสืบเนื่องมาจากการขอคืนพื้นที่ประกอบการเชิงพาณิชย์เพื่อปรับปรุงการให้บริการผู้โดยสาร (มีผลบังคับใช้เดือนก.ค.) และการหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากรขาเข้า (มีผลบังคับใช้เดือนส.ค.) เราประเมินกำไรปกติได้ที่ 1.93 หมื่นล. ในปี FY2567 (+109% YoY) และ 2.33 หมื่นล. ในปี FY2568 (+21% YoY) โดยอิงกับประมาณการจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 74 ล้านคนในปี FY2567 และ 84 ล้านคนในปี FY2568 หรือ 88% และ 100% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ของเราที่ 70 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 7.6% และการเติบโตระยะยาวที่ 2% โดยราคาเป้าหมายของเราไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยยะสำคัญจากการปรับประมาณการกำไร

ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกซึ่งจะทำให้ความต้องการเดินทางลดลง ความเสี่ยงประเด็นสำคัญด้าน ESG คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) และประเด็นด้านสังคม เช่น ความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	16,560	48,141	66,700	75,059	81,364
EBITDA	(Btmn)	(1,092)	23,524	39,198	46,270	51,698
Core profit	(Btmn)	(10,178)	9,248	19,290	23,331	27,608
Reported profit	(Btmn)	(11,088)	8,791	19,290	23,331	27,608
Core EPS	(Bt)	(0.71)	0.65	1.35	1.63	1.93
DPS	(Bt)	0.00	0.36	0.68	0.82	0.97
P/E, core	(x)	N.M.	86.1	41.3	34.1	28.8
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	108.6	20.9	18.3
P/BV, core	(x)	7.9	7.2	6.4	5.8	5.2
ROE	(%)	(9.4)	8.6	16.2	17.6	18.8
Dividend yield	(%)	0.0	0.6	1.2	1.5	1.7
EBITDA growth	(%)	N.M.	N.M.	66.6	18.0	11.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 14) (Bt)	55.75
Target price (Bt)	70.00
Mkt cap (Btmn)	796.43
Mkt cap (US\$m)	22,716

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	4.97
Sector % SET	7.68
Shares issued (mn)	14,286
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	73.5 / 55
Avg. daily 6m (US\$m)	34.86
Foreign limit / actual (%)	30 / 7
Free float (%)	30.0
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.1)	(16.8)	(21.2)
Relative to SET	(2.6)	(11.8)	(7.3)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	3/27
Environmental Score Rank	2/27
Social Score Rank	5/27
Governance Score Rank	4/27

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

อันดับคะแนน ESG ของ AOT สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม AOT ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนอย่างชัดเจนภายใต้แผนแม่บทด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

บมจ. ท่าอากาศยานไทย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

AOT ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาที่ยั่งยืนอย่างชัดเจนภายใต้แผนแม่บทด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน เราองว่าประเด็นสำคัญด้าน ESG สำหรับ AOT คือประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) และประเด็นด้านสังคม เช่น ความปลอดภัย (S) AOT ได้ดำเนินนโยบายการบริหารจัดการพลังงาน และตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายคาร์บอนเป็นกลางภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2575 ความปลอดภัยและการรักษาความปลอดภัยในท่าอากาศยานเป็นประเด็นสำคัญที่ AOT มุ่งมั่นดำเนินงานให้สอดคล้องตามมาตรฐานที่เกี่ยวข้องทั้งในระดับประเทศและระดับสากล

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	55.78 (2022)	CG Rating	AOT	DJSI	5	SETESG	Yes	SET ESG Ratings	Yes
Rank in Sector	3/27								A

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- AOT ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายคาร์บอนเป็นกลางภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2575
- AOT ดำเนินงานโครงการ Airport Carbon Accreditation (ACA) เพื่อติดตามการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของท่าอากาศยาน ทั้ง 6 แห่ง โดยมีท่าอากาศยานที่ได้รับการรับรองในระดับ 3 Optimization จำนวน 5 แห่ง และได้รับการรับรองในระดับ 1 Mapping จำนวน 1 แห่ง ซึ่งแสดงถึงการเก็บข้อมูลและการดำเนินการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยทุกท่าอากาศยานได้จัดทำและดำเนินงานตามแผนการจัดการคาร์บอน (Carbon Management Plan)
- โครงการผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งโซลาร์เซลล์บนหลังคาอาคารผู้โดยสาร ขนาด 10 เมกะวัตต์ เพื่อนำพลังงานมาใช้หมุนเวียนภายในท่าอากาศยานลดความร้อนภายในอาคารผู้โดยสาร และลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ และมีแผนจะขยายเป็น 50 เมกะวัตต์ภายในปี 2567 เพื่อให้ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ รวมถึงท่าอากาศยานอื่นก้าวไปสู่การเป็น Net Zero Airport

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ความปลอดภัยและการรักษาความปลอดภัยในท่าอากาศยานเป็นประเด็นสำคัญที่ AOT มุ่งมั่นดำเนินงานให้สอดคล้องตามมาตรฐานที่เกี่ยวข้องทั้งในระดับประเทศและระดับสากล AOT กำหนดให้มีการตรวจสอบด้านการรักษาความปลอดภัยของ International Civil Aviation Organization: ICAO ในโครงการ Universal Security Audit Programme - Continuous Monitoring Approach (USAP-CMA)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- AOT ได้รับการประกาศให้เป็นสมาชิกความยั่งยืนดัชนีดาวโจนส์ หรือ Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) ประจำปี 2023 ในกลุ่มดัชนีโลก (DJSI World) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 และกลุ่มตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ต่อเนื่องกันเป็นปีที่ 9 ในกลุ่มอุตสาหกรรมคมนาคมและโครงสร้างพื้นฐานทางคมนาคม (TRA: Transportation and Transportation Infrastructure) โดยได้รับคะแนนในลำดับที่ 2 ในกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว ทั้งยังมีคะแนนการประเมินสูงสุดจากท่าอากาศยานในกลุ่มอุตสาหกรรม TRA ที่ผ่านการประเมิน DJSI
- ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 คณะกรรมการ AOT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 คน เป็นผู้หญิงจำนวน 3 คน (23% ของทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระจำนวน 9 คน (69% ของทั้งหมด) ซึ่งเกินกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	60.75	55.78
Environment	53.88	45.70
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	3.20	2.50
GHG Scope 2 Location-Based	179.12	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	457.27	784.91
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	19.34	18.36
Social	42.17	35.43
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce	39.94	39.76
Lost Time Incident Rate - Employees	0.02	0.04
Number of Employees - CSR	8,176	7,919
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	59,834	74,225
Governance	86.09	86.09
Size of the Board	15	15
Board Meeting Attendance Pct	98	98
Number of Independent Directors	11	10
% Independent directors to total board members	73.33	66.67
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Total revenue	(Btmn)	62,783	31,179	7,086	16,560	48,141	66,700	75,059	81,364
Cost of goods sold	(Btmn)	(28,882)	(23,440)	(22,718)	(24,688)	(30,911)	(36,299)	(39,066)	(40,559)
Gross profit	(Btmn)	33,901	7,739	(15,632)	(8,128)	17,230	30,401	35,993	40,805
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	1,601	1,427	630	313	294	700	788	854
Interest expense	(Btmn)	(815)	(646)	(2,973)	(2,930)	(2,890)	(3,153)	(3,377)	(2,877)
Pre-tax profit	(Btmn)	31,927	6,216	(19,542)	(12,954)	11,763	24,613	29,726	35,121
Corporate tax	(Btmn)	(6,389)	(1,038)	4,173	2,888	(2,235)	(4,923)	(5,945)	(7,024)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(0)	(0)	(0)	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(69)	22	50	(112)	(281)	(400)	(450)	(488)
Core profit	(Btmn)	25,470	5,200	(15,319)	(10,178)	9,248	19,290	23,331	27,608
Extra-ordinary items	(Btmn)	(443)	(879)	(1,003)	(909)	(457)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	25,026	4,321	(16,322)	(11,088)	8,791	19,290	23,331	27,608
EBITDA	(Btmn)	38,593	12,303	(7,541)	(1,092)	23,524	39,198	46,270	51,698
Core EPS	(Bt)	1.78	0.36	(1.07)	(0.71)	0.65	1.35	1.63	1.93
Net EPS	(Bt)	1.75	0.30	(1.14)	(0.78)	0.62	1.35	1.63	1.93
DPS	(Bt)	1.05	0.19	0.00	0.00	0.36	0.68	0.82	0.97

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Total current assets	(Btmn)	80,787	50,491	21,499	8,476	19,014	27,911	42,787	46,678
Total fixed assets	(Btmn)	104,069	110,130	112,157	115,705	122,876	130,767	141,134	151,167
Total assets	(Btmn)	198,382	173,559	195,086	183,813	195,611	213,254	239,308	253,020
Total loans	(Btmn)	13,697	11,093	9,266	6,880	5,859	13,420	23,420	23,420
Total current liabilities	(Btmn)	26,182	15,333	13,610	14,495	23,293	19,595	24,789	24,635
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,516	8,245	6,080	3,314	1,646	9,208	19,208	20,723
Total liabilities	(Btmn)	43,843	30,527	81,664	81,294	83,433	87,699	100,067	97,836
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	154,539	143,032	113,421	102,519	112,178	125,555	139,241	155,184
BVPS	(Bt)	10.77	9.96	7.86	7.09	7.73	8.67	9.63	10.74

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Core Profit	(Btmn)	25,470	5,200	(15,319)	(1,057)	9,248	19,290	23,331	27,608
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,851	5,441	9,027	2,271	8,870	11,432	13,167	13,700
Operating cash flow	(Btmn)	32,916	259	(2,291)	2,387	16,873	26,918	38,530	37,453
Investing cash flow	(Btmn)	(11,578)	14,705	7,173	(3,025)	(11,559)	(20,177)	(24,344)	(23,522)
Financing cash flow	(Btmn)	(20,008)	(19,068)	(1,067)	(114)	(3,020)	704	355	(11,665)
Net cash flow	(Btmn)	1,330	(4,104)	3,816	(751)	2,293	7,445	14,541	2,266

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Gross margin	(%)	54.0	24.8	(220.6)	(49.1)	35.8	45.6	48.0	50.2
Operating margin	(%)	54.0	24.8	(220.6)	(49.1)	35.8	45.6	48.0	50.2
EBITDA margin	(%)	61.5	39.5	(106.4)	(6.6)	48.9	58.8	61.6	63.5
EBIT margin	(%)	52.2	22.0	(233.8)	(60.5)	30.4	41.6	44.1	46.7
Net profit margin	(%)	39.9	13.9	(230.4)	(67.0)	18.3	28.9	31.1	33.9
ROE	(%)	17.0	3.5	(11.9)	(9.4)	8.6	16.2	17.6	18.8
ROA	(%)	13.2	2.8	(8.3)	(5.4)	4.9	9.4	10.3	11.2
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	(47.4)	(19.0)	2.5	0.4	(8.1)	(12.4)	(13.7)	(18.0)
Debt service coverage	(x)	7.0	2.4	(2.2)	(0.3)	4.3	7.4	9.2	20.5
Payout Ratio	(%)	59.9	62.8	0.0	0.0	58.5	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Total passengers	(mn)	141.9	72.6	20.0	46.7	100.1	120.2	133.5	142.9
- International	(mn)	84.0	37.5	1.0	13.9	53.9	74.0	84.0	89.9
- Domestic	(mn)	57.8	35.2	19.1	32.8	46.2	46.3	49.5	53.0
Total passenger growth	(%)	1.7	(48.8)	(72.5)	133.3	114.3	20.2	11.1	7.0
- International	(%)	4.4	(55.4)	(97.5)	1,360.3	287.9	37.2	13.6	7.0
- Domestic	(%)	(2.0)	(39.2)	(45.8)	72.0	40.8	0.2	7.0	7.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Total revenue	(Btmn)	6,550	8,824	11,001	12,954	15,362	15,708	18,234	16,405
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,787)	(6,940)	(7,235)	(7,448)	(9,288)	(8,547)	(9,264)	(9,252)
Gross profit	(Btmn)	(237)	1,884	3,765	5,507	6,074	7,161	8,970	7,153
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	75	48	73	98	76	62	109	228
Interest expense	(Btmn)	(727)	(728)	(723)	(719)	(720)	(692)	(710)	(682)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,549)	611	2,423	4,226	4,504	5,913	7,567	5,845
Corporate tax	(Btmn)	499	(116)	(432)	(822)	(865)	(1,148)	(1,504)	(1,175)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	(7)	(59)	(71)	(151)	0	(119)	(188)	(55)
Core profit	(Btmn)	(1,057)	436	1,920	3,253	3,639	4,645	5,875	4,615
Extra-ordinary items	(Btmn)	(276)	(93)	(59)	(97)	(207)	(82)	(90)	(52)
Net Profit	(Btmn)	(1,333)	343	1,861	3,156	3,432	4,563	5,785	4,563
EBITDA	(Btmn)	1,450	3,562	5,312	7,115	7,534	9,424	11,087	9,399
Core EPS	(Bt)	(0.07)	0.03	0.13	0.23	0.25	0.33	0.41	0.32
Net EPS	(Bt)	(0.09)	0.02	0.13	0.22	0.24	0.32	0.40	0.32

Balance Sheet

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Total current assets	(Btmn)	8,476	8,846	11,452	14,947	19,014	19,359	22,407	26,526
Total fixed assets	(Btmn)	115,705	115,931	116,947	119,273	122,876	123,329	124,176	124,676
Total assets	(Btmn)	183,813	183,230	185,665	189,663	195,611	194,348	195,726	198,541
Total loans	(Btmn)	6,880	7,315	6,719	4,643	5,859	7,473	5,693	2,110
Total current liabilities	(Btmn)	14,495	15,779	19,170	19,884	23,293	20,424	21,176	19,806
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,314	2,823	2,315	2,100	1,646	1,470	1,250	1,078
Total liabilities	(Btmn)	81,294	80,315	80,608	81,283	83,433	77,584	78,159	76,473
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	102,519	102,914	105,057	108,380	112,178	116,763	117,568	122,067
BVPS	(Bt)	7.18	7.20	7.35	7.59	7.85	8.17	8.23	8.54

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Core Profit	(Btmn)	(1,057)	436	1,920	3,253	3,639	4,645	5,875	4,615
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,271	2,223	2,166	2,170	2,311	2,819	2,810	2,872
Operating cash flow	(Btmn)	2,387	3,277	4,018	4,897	4,680	6,733	10,209	11,525
Investing cash flow	(Btmn)	(3,025)	(3,502)	(1,921)	(2,574)	(3,562)	(4,150)	(2,477)	(3,213)
Financing cash flow	(Btmn)	(114)	301	(1,706)	(2,608)	993	(4,114)	(7,164)	(3,591)
Net cash flow	(Btmn)	(751)	76	391	(285)	2,111	(1,531)	567	4,721

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Gross margin	(%)	(3.6)	21.4	34.2	42.5	39.5	45.6	49.2	43.6
Operating margin	(%)	(3.6)	21.4	34.2	42.5	39.5	45.6	49.2	43.6
EBITDA margin	(%)	22.1	40.4	48.3	54.9	49.0	60.0	60.8	57.3
EBIT margin	(%)	(12.5)	15.2	28.6	38.2	34.0	42.1	45.4	39.8
Net profit margin	(%)	(20.3)	3.9	16.9	24.4	22.3	29.0	31.7	27.8
ROE	(%)	(4.1)	1.7	7.4	12.2	13.2	16.2	20.1	15.4
ROA	(%)	(2.3)	0.9	4.2	6.9	7.6	9.5	12.0	9.4
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.1)
Interest coverage	(x)	(2.0)	(4.9)	(7.3)	(9.9)	(10.5)	(13.6)	(15.6)	(13.8)
Debt service coverage	(x)	8.8	9.0	14.1	(85.3)	22.6	11.7	27.7	(22.2)

Main Assumptions

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Total passengers	(mn)	17.4	23.0	26.4	24.9	25.7	28.9	32.3	28.9
- International	(mn)	7.4	11.0	14.0	13.9	15.0	16.9	19.9	17.8
- Domestic	(mn)	9.9	12.0	12.5	11.0	10.7	12.0	12.4	11.1
Total passenger growth	(%)	1,648.2	233.0	195.8	85.2	47.8	25.5	22.3	16.0
- International	(%)	2,314.5	1,168.3	816.8	243.0	101.6	53.9	42.5	27.5
- Domestic	(%)	1,348.2	99.0	68.1	16.9	7.5	(0.4)	(0.4)	1.4

Figure 1: AOT's earnings review

(Btmn)	Apr-23	Jul-23	Oct-23	Jan-24	Apr-24	% YoY	% QoQ	Oct-22	Oct-23	% YoY
	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24			Jun-23	Jun-24	
	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24			9MFY23	9MFY24	
Total revenue	12,954	15,362	15,708	18,234	16,405	26.6	(10.0)	32,779	50,347	53.6
Operating profit	5,507	6,074	7,161	8,970	7,153	29.9	(20.3)	11,156	23,284	108.7
EBITDA	7,115	7,534	9,424	11,087	9,399	32.1	(15.2)	15,990	29,910	87.1
Core profit	3,253	3,639	4,645	5,875	4,615	41.9	(21.4)	5,609	15,136	169.9
Net Profit	3,156	3,432	4,563	5,785	4,563	44.6	(21.1)	5,359	14,910	178.2
EPS (Bt/share)	0.22	0.24	0.32	0.40	0.32	44.6	(21.1)	0.38	1.04	178.2
Balance Sheet										
Total assets	189,663	195,611	194,348	195,726	198,541	4.7	1.4	189,663	198,541	4.7
Total liabilities	81,283	83,433	77,584	78,159	76,473	(5.9)	(2.2)	81,283	76,473	(5.9)
Total equity	108,380	112,178	116,763	117,568	122,067	12.6	3.8	108,380	122,067	12.6
BVPS (Bt/share)	7.6	7.9	8.2	8.2	8.5	12.6	3.8	7.6	8.5	12.6
Financial ratio										
Operating margin (%)	42.5	39.5	45.6	49.2	43.6			34.0	46.2	
EBITDA margin (%)	54.9	49.0	60.0	60.8	57.3			48.8	59.4	
Net profit margin (%)	24.4	22.3	29.0	31.7	27.8			16.3	29.6	
ROA (%)	6.9	7.6	9.5	12.0	9.4			2.6	11.0	
ROE (%)	12.2	13.2	16.2	20.1	15.4			4.5	18.9	
D/E (x)	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0			0.6	0.5	

Source: AOT and InnovestX Research

Figure 2: AOT's key statistics

	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	% Chg YoY	% Chg QoQ	9MFY23	9MFY24	% Chg YoY
Landing & parking fees	1,232	1,274	1,406	1,489	1,395	13.2	(6.4)	2,468	4,291	73.9
Passenger service charges	4,661	4,875	5,488	6,676	6,242	33.9	(6.5)	13,006	18,407	41.5
Boarding bridge charges	161	158	182	195	194	20.7	(0.2)	484	571	18.0
Aeronautical rev.	6,055	6,308	7,077	8,360	7,831	29.3	(6.3)	15,958	23,268	45.8
Rental of office space	499	1,067	547	546	562	12.5	2.9	1,314	1,655	26.0
Other service charges	2,232	2,379	2,562	2,940	2,215	(0.7)	(24.6)	6,195	7,717	24.6
Concession revenues	4,169	5,608	5,521	6,388	5,797	39.1	(9.3)	9,312	17,706	90.1
Non-Aeronautical rev.	6,900	9,054	8,631	9,874	8,574	24.3	(13.2)	16,821	27,079	61.0
Total revenues	12,954	15,362	15,708	18,234	16,405	26.6	(10.0)	32,779	50,347	53.6
Personnel expenses	(2,630)	(4,054)	(2,981)	(3,483)	(3,344)	27.1	(4.0)	(7,586)	(9,807)	29.3
Utility and outsourcing expenses	(2,033)	(2,040)	(2,017)	(2,206)	(2,188)	7.6	(0.8)	(5,812)	(6,411)	10.3
Repair and maintenance	(613)	(884)	(730)	(765)	(849)	38.4	10.9	(1,665)	(2,344)	40.8
Depreciation	(2,170)	(2,311)	(2,819)	(2,810)	(2,872)	32.3	2.2	(6,559)	(8,500)	29.6
Total operating expenses	(7,448)	(9,288)	(8,547)	(9,264)	(9,252)	24.2	(0.1)	(21,623)	(27,063)	25.2
Key statistics										
No. of aircraft (movements)	160,799	165,010	178,215	188,818	181,482	12.9	(3.9)	474,882	548,515	15.5
No. of passenger (mn)	24.9	25.7	28.9	32.3	28.9	16.0	(10.6)	74.4	90.1	21.2
- International passengers	13.9	15.0	16.9	19.9	17.8	27.5	(10.8)	38.9	54.6	40.4
- Domestic passengers	11.0	10.7	12.0	12.4	11.1	1.4	(10.3)	35.5	35.5	0.1

Source: AOT and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 14, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AAV	Neutral	2.22	2.8	26.1	n.m.	15.5	11.6	97	n.m.	34	3.2	2.8	2.2	(3)	20	21	0.0	0.0	0.0	9.7	7.2	6.5
AOT	Outperform	55.75	70.0	26.8	86.1	41.3	34.1	n.m.	108.6	20.9	7.2	6.4	5.8	8.6	16.2	17.6	0.6	1.2	1.5	33.8	20.4	17.2
Average					86.1	28.4	22.9	97.2	108.6	27.6	5.2	4.6	4.0	3.0	18.0	19.5	0.3	0.6	0.7	21.8	13.8	11.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CBX, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.